

Karisma

KAJIAN & RISET MANAJEMEN

Vol. VIII No. 1
Desember 2013
ISSN 1978-404X

Pengaruh Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba
Hana Nurrochmi Kurniawan Putra dan Febrina Putri Pambinda

Analisis Faktor-Faktor Kepuasan Pengunjung Obyek Wisata di Kabupaten Sleman
Kristiana Sri Utami

Pengaruh Kecerdasan Emosional terhadap Prestasi Belajar Mahasiswa: Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi UNY
Muzarob

Kompensasi, Pengembangan Karir, Lingkungan Kerja, Keyakinan Diri, dan Kepuasan Kerja pada Karyawan BLUD
Ridhwan Enggulita, Sudaryoto, dan Sugiyanto

Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Kinerja Saham
Rabudian Sidiq Pramana dan Shinta Herni Sabito

Pengaruh Pergantian Menteri Keuangan terhadap Return dan Abnormal Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia
Sri Budiwati Wahyu Suprpti dan Dimas Wahyu Putra Pratama

1-9

Pengaruh Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba
Hasa Nurrochim Kurniawan Putra dan Febrina Putri Paulinda

10-24

Analisis Faktor-Faktor Kepuasan Pengunjung Obyek Wisata di Kabupaten Sleman
Kristiana Sri Utami

25-31

Pengaruh Kecerdasan Emosional terhadap Prestasi Belajar Mahasiswa: Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi UNY
Musaroh

32-45

Kompensasi, Pengembangan Karir, Lingkungan Kerja, Keyakinan Diri, dan Kepuasan Kerja pada Karyawan BLUD
Ridhias Enggalita, Sudaryoto, dan Sugtyanto

46-55

Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Kinerja Saham
Rahadian Sidiq Pramana dan Shinta Heru Satoto

56-64

Pengaruh Pergantian Menteri Keuangan terhadap Return dan Abnormal Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia
Sri Budiwati Wahyu Suprapti dan Dimas Wahyu Putra Pratama

Diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta sebagai media untuk mengkaji berbagai fenomena maupun riset yang berhubungan dengan ilmu manajemen dalam arti luas. Karisma terbit setahun 3 kali, setiap bulan April, Agustus, dan Desember. Redaksi menerima artikel baik yang ditulis dalam bahasa Indonesia maupun Inggris. Redaksi berhak mempersingkat atau memperbaiki tulisan yang akan dimuat tanpa mengubah maksud dan isinya. Pendapat yang dinyatakan dalam artikel merupakan pendapat pribadi penulis, bukan pendapat Dewan Redaksi.

Penanggung Jawab Dr. Heru Tri Sutiono, MSi

Pengarah Yuni Siswanti, SE, MSi

Ketua Umum Ratna Roostika, MAC, PhD

Sekretaris Herlina Dyah Kuswanti, SE, MSi

Bendahara Shinta Heru Satoto, SE, MSi

Reviewer Prof. Dr. Arief Subyantoro, MS
Dr. Muafi, MSi
Dr. C. Ambar Pujiharjanto, ME

Ketua Editor Yuli Liestyana, SE, MSi

Wakil Editor Surpiko Hapsoro Darpito, SE, MSi
R. Heru Kristanto HC, SE, MSi

Editor Pelaksana Dra. Yekti Utami, MSi

Seksi Sirkulasi Tut Purharjani
Kasih

Alamat Redaksi

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi
UPN “Veteran” Yogyakarta
Jl. SWK 104 (Lingkar Utara)
Condong Catur, Yogyakarta 55283
Telp. (0274)487275
Faks. (0274)487275
E-mail: jurnal.karisma@gmail.com
Blog: www.jurnalkarisma.wordpress.com

Pengaruh Pergantian Menteri Keuangan terhadap *Return* dan *Abnormal Return* Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

Sri Budiwati Wahyu Suprpti dan Dimas Wahyu Putra Pratama
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta

Effect of Minister of Finance Substitution on Capital Return and Abnormal Return LQ 45 at Indonesia Capital Market

ABSTRACT *Purpose of this study was to examined the information content on the reshuffle of Indonesia Minister of Finance. In this period, there were lots of important and controversial economic and political news that was directly affected to Indonesia Capital Market. This research used an intraday data and one event to find return and abnormal return. This research reveals that there are some differences between return and abnormal return that caused by political news. It proved that political news could have some information content that can impact the Capital Market.*

Keywords: *information content, return, abnormal return*

Peristiwa politik merupakan salah satu faktor yang kerap kali menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Menurut Hipotesis Pasar Efisien, pasar modal yang efisien akan bereaksi terhadap suatu berita (*news*). Berita mengenai kebijakan ekonomi yang akan datang dapat disebabkan oleh peristiwa politik seperti pemilihan umum, pemilihan kepala negara ataupun *reshuffle cabinet* (Nimkhunthod, 2007).

Semakin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi. Bernhard and Leblang (2004) menyatakan bahwa pengaruh peristiwa politik terhadap pasar dapat dilihat dari 2 hal, yaitu 1) tipe informasi politik yang tersedia bagi pelaku pasar, dan 2) bagaimana informasi tersebut diproses oleh pasar. Peristiwa politik yang dapat diprediksi hasilnya, seperti pemilihan Presiden, dan perombakan kabinet, tidak akan mempengaruhi pelaku pasar untuk mengubah kepemilikan asetnya. Sedangkan peristiwa politik yang tidak dapat diprediksi, seperti negosiasi kabinet mengenai kebijakan baru, kenaikan harga BBM, akan memicu volatilitas pasar dan perubahan aset investor. Investor percaya bahwa informasi mengenai keadaan politik yang diperoleh lebih awal akan mempengaruhi pelaku pasar untuk memprediksi hasil dari informasi tersebut, dan dapat mengambil langkah lebih awal untuk mengantisipasi hasil dari proses politik tersebut. Sedangkan perkembangan politik yang tidak dapat diprediksi akan memaksa pelaku pasar untuk meng-*update* informasi mengenai hasil yang mungkin

terjadi dari peristiwa tersebut. Tanpa memahami bagaimana *market update* dan bagaimana proses informasi politik terjadi, reaksi pasar terhadap suatu peristiwa politik tidak akan dapat diukur secara pasti.

Pergantian Menteri Keuangan Indonesia pada tanggal 19 Mei 2010, dimana Srimulyani Indrawati terpilih sebagai Direktur Pelaksana Bank Dunia (*World Bank*) di Washington DC merupakan salah satu peristiwa politik di Indonesia. Pergantian ini terjadi ditengah gejolak masalah yang sedang terjadi di Indonesia seperti Indeks Harga Saham Gabungan yang mengalami penurunan dari level sekitar 2800 ke level 1100, kurs Rupiah yang turun dari sekitar 9700 ke 12650 (24 November 2008), kenaikan Sukubunga Bank Indonesia dari 6% ke 12%, terjadinya inflasi sebesar 12%, posisi cadangan devisa yang terkuras hampir USD 10 *Billion* dari sebelumnya sekitar USD 60 *Billion* untuk menstabilkan nilai tukar Rupiah, dsb. Selama menjabat sebagai Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menunjukkan prestasi yang baik. Perekonomian Indonesia terus menunjukkan perbaikan. Indikatornya antara lain angka inflasi lebih terkendali, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar terus menguat, pertumbuhan ekonomi diatas 5%, cadangan davisia yang terus naik dan meningkatnya kepercayaan investor. Mengingat posisi Menteri Keuangan sangat erat kaitannya dengan dunia pasar modal dan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi di pasar modal, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah peristiwa politik tersebut mempunyai kandungan informasi (*information content*) yang cukup kuat untuk membuat pasar bereaksi. Apakah peristiwa tersebut akan menimbulkan reaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan *return*, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa dengan 0 (nol) serta apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa dengan 0 (nol).

Kandungan Informasi (Information Content)

Suatu peristiwa politik seringkali mengakibatkan para pelaku pasar akan mengalami kesulitan dalam memprediksi kebijakan ekonomi di masa yang akan datang. Selama periode perubahan politik terjadi, para pelaku ekonomi biasanya mengumpulkan sebanyak mungkin informasi mengenai kebijakan pemerintah di masa depan. Sebagai akibatnya, suatu peristiwa politik dapat mengakibatkan berbagai harapan mengenai kebijakan pemerintah di masa yang akan datang. Hal ini mungkin mengakibatkan meningkatnya volatilitas asset pasar atau timbulnya abnormal return (Bernhard and Leblang, 2004).

Hartono (2005) menyatakan bahwa suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi (*information content*), jika peristiwa tersebut akan menghasilkan suatu return yang tidak normal. Pasar akan bereaksi terhadap peristiwa (*event*) yang menyebabkan terjadinya abnormal return. Suatu peristiwa dikatakan efisien jika peristiwa tersebut mengandung informasi yang dikarakteristikkan dengan adanya abnormal return dan reaksi yang cepat. Jika tidak terjadi adanya reaksi maka dikatakan bahwa pasar tersebut tidak efisien. Menurut Fama (1991), efisiensi pasar ini akan tercemin dalam harga saham. Pasar dikatakan efisien apabila informasi yang tersedia digunakan oleh investor untuk memperkirakan harga saham secara akurat.

Penelitian yang menguji pengaruh suatu peristiwa politik terhadap return dan abnormal return, antara lain telah dilakukan oleh Ihdin (2000), Gunawan (2004), Liu (2007). Ihdin

yang mengambil event pidato dan kebijakan politik Gus Dur menemukan adanya pengaruh yang signifikan peristiwa tersebut terhadap pergerakan harga saham IDX. Sedangkan penelitian Gunawan dengan event pengeboman Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya peningkatan return negative yang signifikan dan adanya perbedaan abnormal return yang signifikan pada hari sebelum dan hari sesudah peristiwa. Penelitian Liu (2007) menemukan adanya abnormal return positif pada bursa efek Taiwan, Korea Selatan, Singapura, Filipina, dan Indonesia selama periode 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden.

H1.

Terdapat perbedaan *return* saham sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan dengan 0 (nol).

H2.

Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan dengan 0 (nol).

Metode Penelitian

Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010. Sedangkan sampel yang digunakan adalah saham-saham perusahaan yang masuk dalam saham LQ 45 berdasarkan JSX *Monthly Statistics*, bulan Mei 2010.

Periode pengamatan yang digunakan adalah periode 7 hari sebelum peristiwa, pada saat peristiwa, dan 7 hari sesudah peristiwa. Alasan pengambilan periode waktu pengamatan tersebut adalah :

1. untuk mengetahui seberapa lama pengaruh pergantian Menteri Keuangan t-7 untuk reaksi pasar dan t+7 untuk efisiensi.
2. jika periode pengamatan terlalu lama, dikawatirkan ada peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *return*, *abnormal return*, *trading volume activity*, dan variabel tingkat keuntungan saham. Langkah-langkah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Menghitung *Return* Saham Sesungguhnya (*Actual Return*)

Untuk menghitung *actual return* yang terjadi maka digunakan selisih harga relative sekarang terhadap harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000 : 110):

$$Actual\ return = \frac{P_{t0} - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Menghitung *Return* Pasar

Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Karena merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham, maka indeks pasar saham di sebut juga indeks harga saham. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Marketreturn = \frac{ILQ45_{t0} - ILQ45_{t-1}}{ILQ45_{t-1}}$$

Dalam hal ini:

Market Return : *return* indeks pasar ke-i periode ke-t

$ILQ45_{t0}$: *return* indeks pasar sekarang

$ILQ45_{t-1}$: *return* indeks pasar hari sebelumnya

Expected Return

Expeded return merupakan *return* harapan atas sekuritas dengan cara mencari nilai rata-rata tertimbang dari semua *return* yang mungkin terjadi. *Expected return* dari suatu sekuritas dapat dirumuskan dalam persamaan berikut:

$$E(R_{it}) = RM_t$$

Dalam hal ini:

$E(R_{it})$ merupakan *expeted return* sekuritas ke-i periode ke-t; dan RM adalah *return market* pada waktu t

Abnormal Return

Dalam pasar efisien, harga sekuritas seharusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai *return* masa depannya. *Return* yang sepadan dengan risiko saham disebut *return* normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut *abnormal return* (Tandelilin, 2010). *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2003). Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AR = - E(R_{it})$$

Dalam hal ini:

AR : *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} : *actual return* sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$E(R_{it})$: *expeted return* sekuritas ke-i periode ke-t

Cum m ulative Abnormal Return

Untuk mengukur besarnya *abnormal return* bagi ketiga model diatas, *abnormal return* harian dijumlahkan selama periode peristiwa sehingga menghasilkan *cumulative abnormal return* (CAR).

$$CAR_{it} = \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

Average Abnormal Return

Average *abnormal return*, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AAR = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{it}}{k}$$

Dalam hal ini AR adalah *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t; dan k adalah jumlah sekuritas.

Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis *mean-different test* dengan uji *one sample t-test* untuk menguji apakah terdapat perbedaan *return* dan *abnormal return* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa dengan 0 (nol). Apabila probabilitas t hitung lebih kecil dari (5%) maka terdapat perbedaan *return* dan *abnormal return* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan dengan 0 (nol), dan sebaliknya

Hasil dan Pembahasan

Hasil pengujian perbedaan *return* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan dengan 0 (nol) dengan menggunakan *one sample test* diikhtisarkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Ikhtisar Hasil Uji Perbedaan *Return*

Periode	Mean	t hitung
-7	-.03256369	-13,477 *
-6	.04982631	15,144 *
-5	-.01576578	-0,933 *
-4	.01580720	5,083 *
-3	-0,0028	1,382 *
-2	-0,0213	-8,592 *
-1	0,00926	3,988 *
0	-0,104335	-10,529 *
1	-0,0244	-6,089 *
2	-0,04188	-11,191 *
3	-0,2569	-2,717 *
4	-0,5899	-7,018 *
5	-0,10758	6,295 *
6	0,01216	1,980 ***
7	0,029227	8,190 *

Keterangan:

* Signifikan pada $\alpha=1\%$, ** Signifikan pada $\alpha=5\%$, *** Signifikan pada $\alpha=10\%$

Dari Tabel 1 tampak bahwa nilai *average return* pada saat peristiwa adalah sebesar -0,0433599. Nilai *average return* saham terbesar pada hari-hari sebelum peristiwa terjadi pada t-6, sedangkan nilai *average return* saham terkecil pada hari-hari sebelum peristiwa terjadi pada t-7. Nilai *average return* saham terbesar pada hari-hari sesudah peristiwa terjadi pada t+5, sedangkan nilai *average return* saham terkecil pada hari-hari sesudah peristiwa terjadi pada t+4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa probabilitas t hitung *return* pada t -7, t -6, t -5, t -4, t -3, t -2, t -1, t 0, t +1, t +2, t +3, t +4, t +5, t +7 lebih kecil dari $\alpha=5\%$. Sehingga bisa disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* pada hari-hari sebelum, pada saat, dan hari ke 1, hari ke 2, hari ke 3, hari ke 4, hari ke 5, dan hari ke 7 sesudah pergantian Menteri Keuangan. Sedangkan pada hari ke 6 sesudah peristiwa, probabilitas t hitung lebih besar dari $\alpha=5\%$, sehingga disimpulkan tidak terdapat perbedaan *return* pada hari ke 6 sesudah pergantian Menteri Keuangan.

Dari hasil tersebut tampak bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga disekitar peristiwa. Reaksi positif menunjukkan bahwa investor memperoleh kesempatan untuk memperoleh *return*. Sedangkan reaksi negatif menunjukkan bahwa investor kehilangan kesempatan untuk memperoleh *return*. Reaksi positif terjadi pada t -6, t -4, t -1, t +5, t +6, t +7. Sedangkan reaksi negatif terjadi pada t -7, t -5, t -3, t -2, t 0, t +1, t +2, t +3, t +4. Secara kumulatif selama periode peristiwa (t -7 sampai t +7) secara rata-rata investor memperoleh *return* negatif signifikan sebesar 0,0118051.

Hasil pengujian perbedaan *abnormal return* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan dengan 0 (nol) dengan menggunakan *one sample test* diikhtisarkan pada Tabel 2.

Dari Tabel 2 tampak bahwa nilai *average abnormal return* pada saat peristiwa adalah sebesar 0,0021160. Nilai *average abnormal return* saham terbesar pada hari-hari sebelum peristiwa terjadi pada t -6, sedangkan nilai *average abnormal return* saham terkecil pada hari-hari sebelum peristiwa terjadi pada t -2. Nilai *average abnormal return* saham terbesar pada hari-hari sesudah

Tabel 2. Ikhtisar Hasil Uji Perbedaan Abnormal Return

Periode	Mean	t hitung	
-7	-1,100	-0,03130	
-6	1,713	-0,00583	***
-5	0,119	0,00037	
-4	0,362	-0,00754	
-3	-3,104	0,01113	*
-2	-2,377	-0,00767	*
-1	0,827	0,00190	
0	0,765	0,00211	
1	-2,034	-0,00746	**
2	-3,402	-0,01373	*
3	-2,203	-0,02079	***
4	-3,197	-0,20642	*
5	1,388	0,02432	
6	1,120	0,00683	
7	-0,244	-0,00433	

Keterangan: *Signifikan pada $\alpha=1\%$, **Signifikan pada $\alpha=5\%$, *** Signifikan pada $\alpha=10\%$

peristiwa terjadi pada $t + 5$, sedangkan nilai *average abnormal return* saham terkecil pada hari-hari sesudah peristiwa terjadi pada $t + 4$.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa probabilitas t hitung abnormal return pada $t - 3$, $t - 2$, $t + 1$, $t + 2$, $t + 3$, $t + 4$ lebih kecil dari $= 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari ke 2 dan ke 3 sebelum pengumuman, dan pada hari ke 1, ke 2, ke 3, dan ke 4 sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Sedangkan probabilitas t hitung pada $t - 7$, $t - 6$, $t - 5$, $t - 4$, $t - 1$, $t 0$, $t + 5$, $t + 6$, $t + 7$ lebih besar dari $= 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari ke 1, 4, 5, 6, dan 7 sebelum pengumuman pergantian Menteri Keuangan, pada saat pengumuman, dan hari ke 5, 6, dan 7 setelah pengumuman pergantian Menteri Keuangan.

Dari hasil tersebut tampak bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga disekitar peristiwa. Reaksi positif menunjukkan bahwa investor memperoleh kesempatan untuk memperoleh *abnormal return*. Sedangkan reaksi negatif menunjukkan bahwa investor kehilangan kesempatan untuk memperoleh *abnormal return*. Reaksi positif terjadi pada $t - 6$, $t - 5$, $t - 4$, $t - 1$, $t 0$, $t + 5$, $t + 6$. Sedangkan reaksi negatif terjadi pada $t - 7$, $t - 3$, $t - 2$, $t + 1$, $t + 2$, $t + 3$, $t + 4$, $t + 7$. Secara kumulatif selama periode peristiwa ($t - 7$ sampai $t + 7$) secara rata-rata investor memperoleh *abnormal return* negatif signifikan sebesar 0,00324013

Menurut Brown, Harlow, dan Tinic (2008), peristiwa dramatis yang mengikuti suatu pengumuman akan meningkatkan risiko dan *expected return* dari perusahaan, dan harga saham akan lebih bereaksi terhadap berita buruk (*bad news*) dibandingkan terhadap berita baik (*good news*). Dengan kata lain, perubahan harga saham yang mengikuti berita yang menguntungkan (*favorable*) atau tidak menguntungkan (*unfavorable*) secara rata-rata akan positif. Hal ini antara lain disebabkan karena: investor tidak suka terhadap risiko (*risk averse*), informasi dapat diidentifikasi sebagai *good news* atau *bad news* namun pengaruhnya tidak pasti terhadap pasar, dan investor dapat membentuk *conditional probability* terhadap kemungkinan return yang timbul dari *good news* atau *bad news* tersebut.

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan return dan abnormal return pada waktu sebelum, saat, dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan return dan abnormal return sebelum, pada saat, dan setelah pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga disekitar peristiwa. Reaksi positif menunjukkan bahwa investor memperoleh kesempatan untuk memperoleh *return* dan *abnormal return*. Sedangkan reaksi negatif menunjukkan bahwa investor kehilangan kesempatan untuk memperoleh *return* dan *abnormal return*.

Penelitian ini memberikan bukti bahwa peristiwa politik memberikan pengaruh terhadap pelaku pasar. Sehingga dalam pengambilan keputusan investasi, perlu hendaknya dipertimbangkan juga faktor-faktor politik lain yang mungkin terjadi dan mungkin mengakibatkan ketidakpastian.

Penulis

Dra. Sri Budiwati Wahyu Suprpti, MSi adalah dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.

Dimas Wahyu Putra Pratama, SE adalah alumni Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.

Referensi

- Abdelrehim , N., Maltby , J., and Toms, S., Political instability and stock market reaction: The Anglo-Iranian oil nationalisation, The York Management School Sally Baldwin Buildings , University of York
- Basri, Faisal. 2009. *Catatan Satu Dekade Krisis : Transformasi, Masalah Struktural, dan Harapan Ekonomi Indonesia*. Jakarta : Esensi Erlangga Group.
- Bernhard, W., and Leblang, D., 2004, Politically Induced Abnormal Returns:How and Why Politics Move Financial Markets, Department of Political Science 361 Lincoln Hall, University of Illinois
- Brown, K.C., Hallow W.V., Tinic S.M., 1988. Risk aversion, uncertain information,and market efficiency. *Journal of Financial Economics* 22, pp. 355-385
- Fama, Eugene F, 1970, Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance* 25, pp387-417.
- Francis, Jack C. 1991. *Investment Analysis and Management*. Seventh Edition. Mc.Grow Hill Book Company.
- Hakim, Luqman. 2004. Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilihan Umum Legislatif 2004) terhadap *Return, Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan, dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Malang: Universitas Brawijaya.
- Kritzman, Mark P. 1994. What Practitioners Need to Know About Event Studies. *Financial Analysts Journal*. November-Desember,pp:70-20
- Liu, Ling-Fang, 2007, An Empirical Study Of The Presidential Elections Effect On Stock Market In Taiwan, South Korea, Singapore, Philippine, And Indonesia, A Dissertation Presented In Part Consideration For The Degree Of MA Finance And Investment, The University Of Nottingham
- Marston, Felicia. 1996. Differences of Information and Common Stock Returns: Estimation Risk or Unequal Distribution of Information?. *The Financial Review*. November,pp. 831-857.
- Nimkhunthod, W., 2007, An Impact Of Political Events On The Stock Exchange Of Thailand, Master Of Science Program In Finance (International Program) Faculty Of Commerce And Accountancy Thammasat University, Bangkok, Thailand

Peterson, P.P. 1989. Event Study: A Review of Issues and Methodology, *Quarterly Journal of Business and Economics*. Summer Vol. 28 No.3.pp36-66.

Suryawijaya dan Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). Yogyakarta: Kelola Gajah Mada University Business Review No.18/VII/1998.